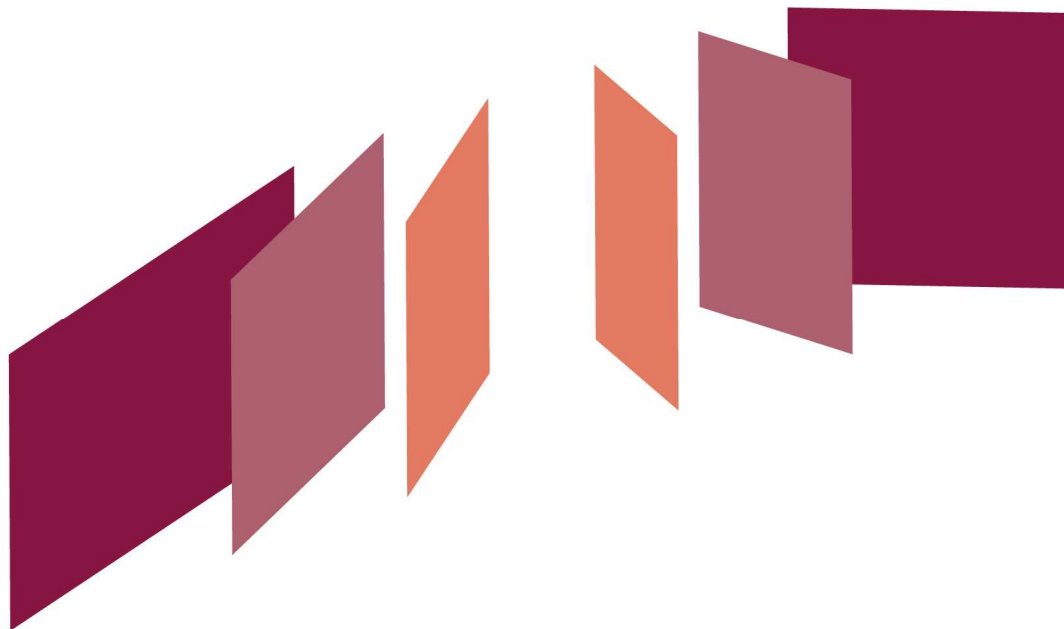


Banche: prospettive dai mercati finanziari e previsione dei bilanci per il 2009-2011



Lea Zicchino

Specialist

Prometeia Spa

Giuseppe Lusignani

Presidente

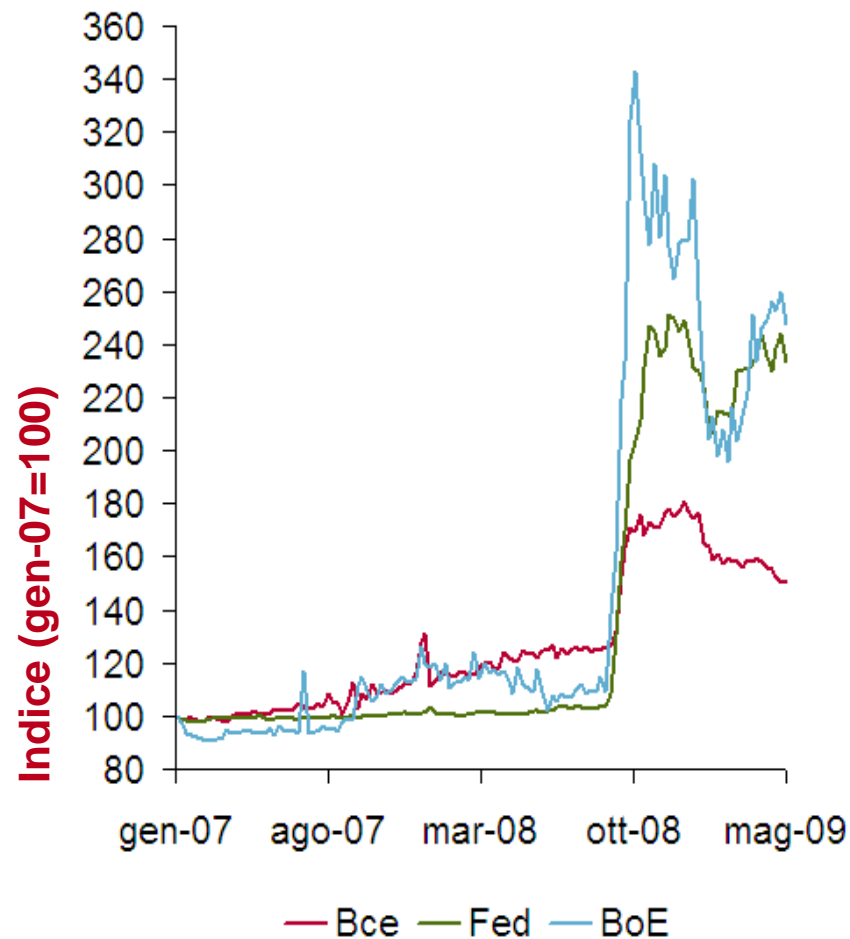
Prometeia Advisor Sim

- 1 | Indicazioni dai mercati finanziari
- 2 | Analisi e previsioni dei bilanci bancari
- 3 | Effetti sulla redditività di uno scenario di stress
- 4 | Conclusioni

- 1 | **Indicazioni dai mercati finanziari**
 - Analisi e previsioni dei bilanci bancari
 - Effetti sulla redditività di uno scenario di stress
 - Conclusioni

- Migliori condizioni di accesso alla liquidità per il sistema bancario ma ancora costoso il finanziamento di medio-lungo termine
- Nei mesi più recenti il maggiore appetito per il rischio degli investitori ha favorito la ripresa degli indici azionari bancari, come di quelli generali, ma sulle valutazioni potrebbe continuare a pesare l'incertezza sui profitti attesi

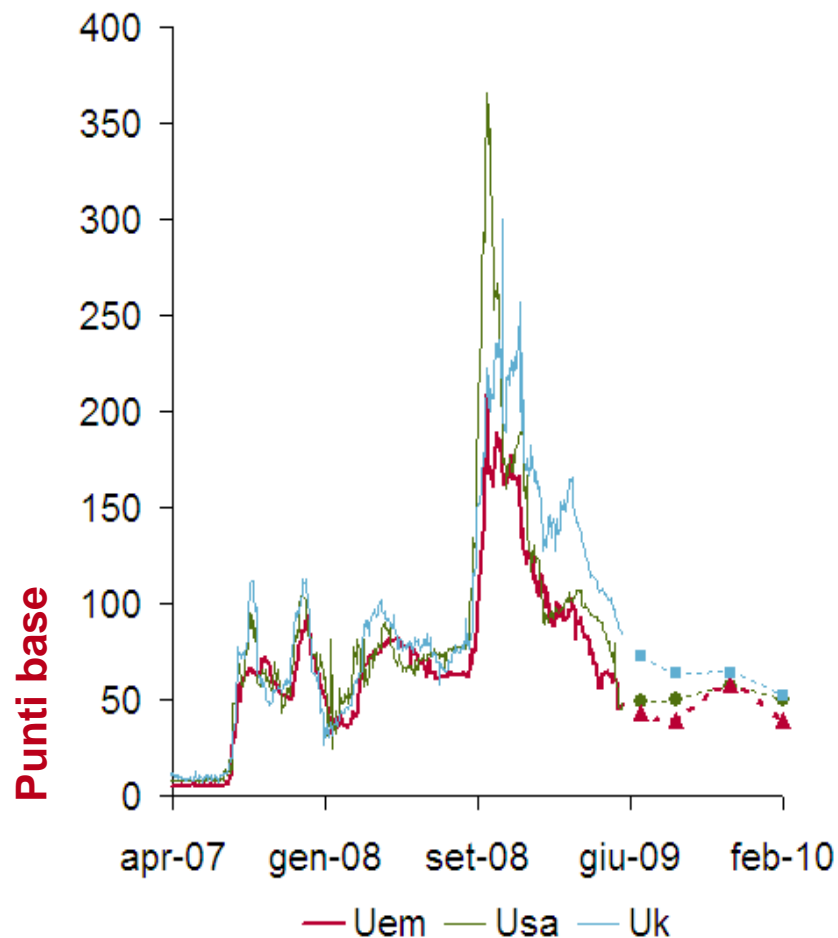
Totale attivi delle Banche centrali



- L'espansione degli attivi di molte Banche è stata senza precedenti
- Per la Bce vi sono maggiori vincoli all'uso di strumenti di quantitative easing

Fonte: elaborazioni Prometeia su dati Banche centrali; dati al 28/5/09

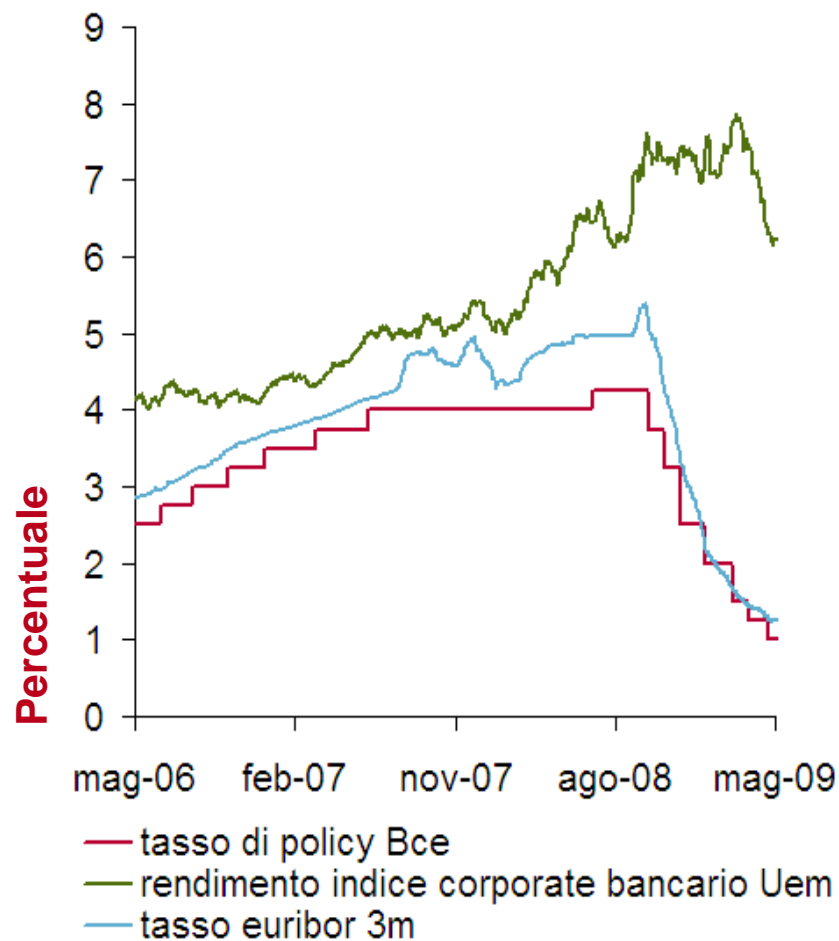
Spread Libor-OIS a 3 mesi, spot e forward



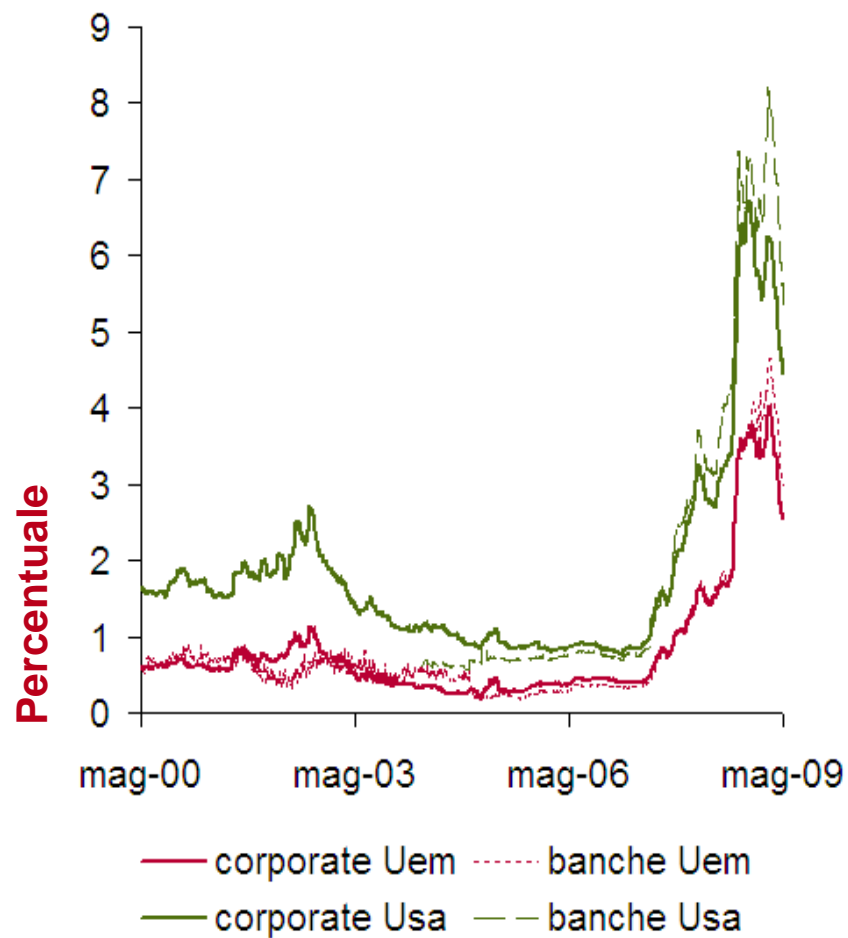
- Le politiche di intervento delle Banche centrali a sostegno della liquidità hanno contribuito a ridurre i tassi nei mercati interbancari
- Vi è stato anche un aumento dei volumi ma limitato alle scadenze brevi
- I differenziali tra tassi Libor e OIS attesi nel breve periodo non sono molto distanti da quelli correnti

Fonte: elaborazioni Prometeia su dati Bloomberg e Thomson Reuters; dati al 28/5/09

Uem: costo finanziamento a breve vs. medio-lungo termine

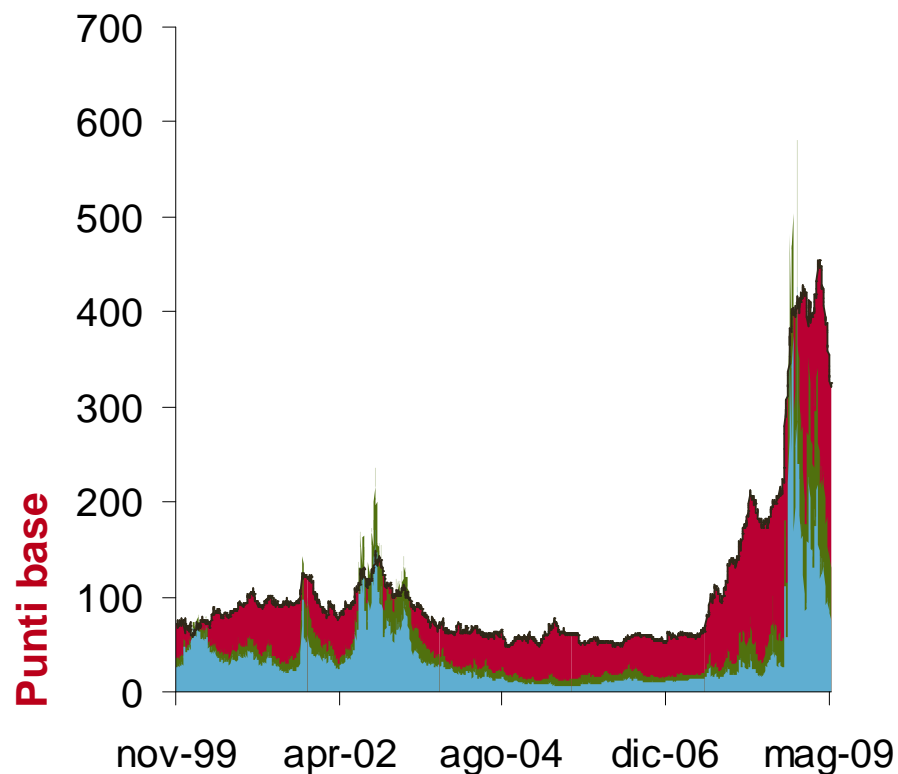


Spread dei titoli corporate vs. governativi



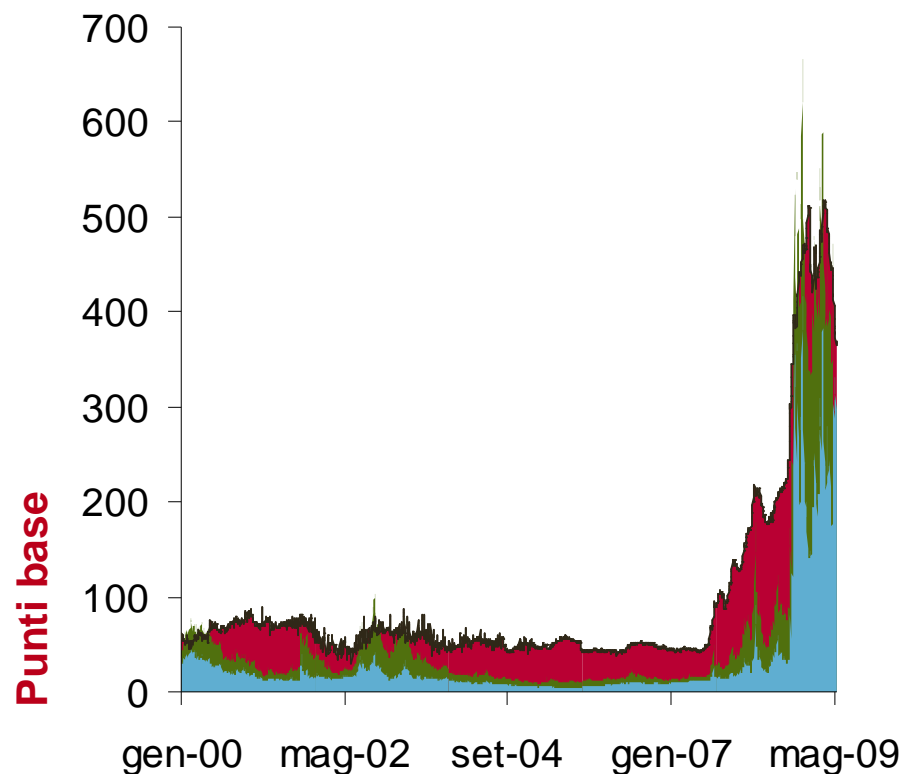
Fonte : Bloomberg e Thomson Reuters; indici corporate Merrill Lynch; dati al 28/5/09

Uem: spread indice corporate



■ residuo
■ compenso perdita inattesa
■ compenso perdita attesa
 — spread

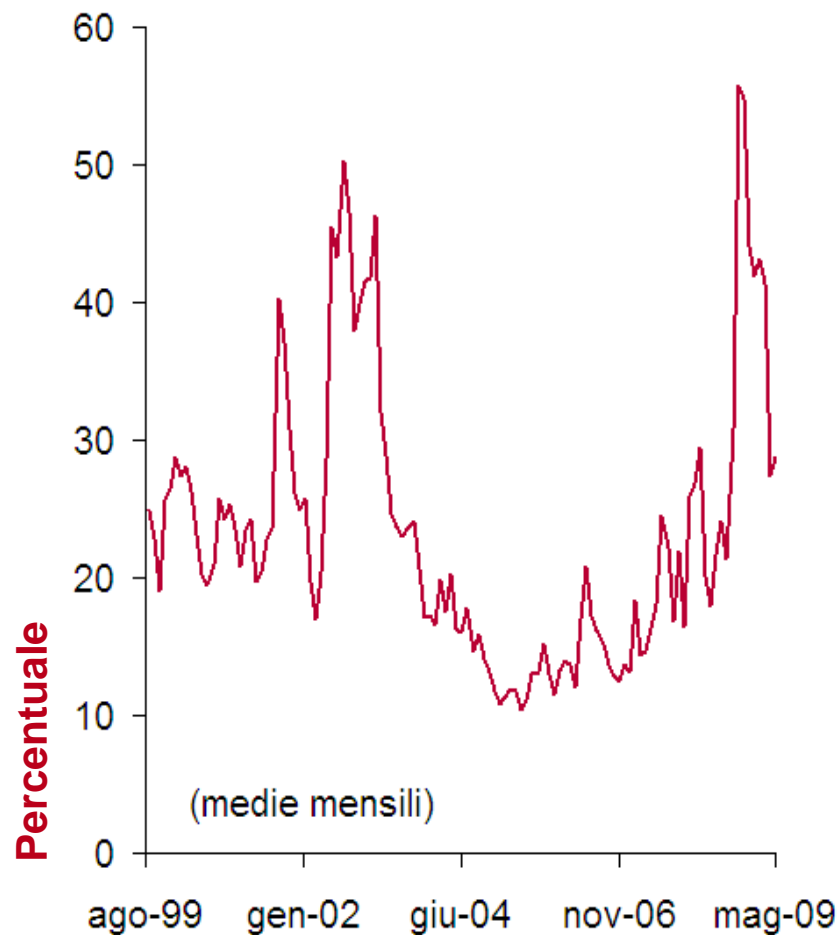
Uem: spread indice bancario



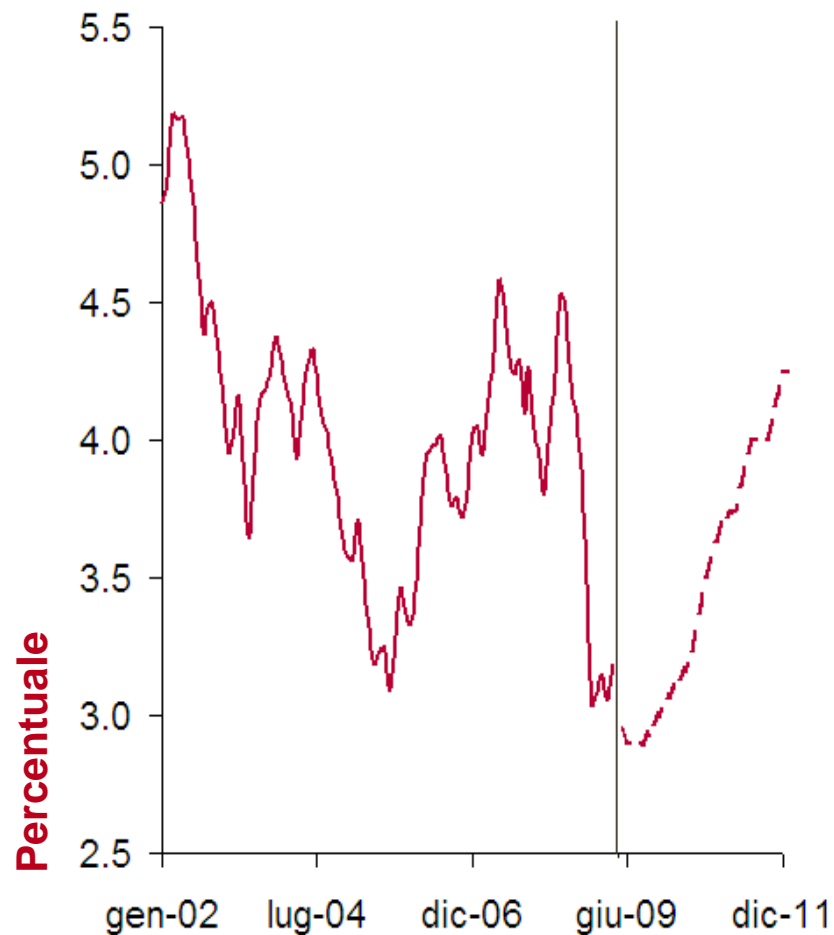
■ residuo
■ compenso perdita inattesa
■ compenso perdita attesa
 — spread

Fonte : elaborazioni Prometeia su dati Bloomberg e Thomson Reuters; dati al 20/5/09
Indici corporate Merrill Lynch

Uem: volatilità implicita dell'indice azionario DJ Eurostoxx 50

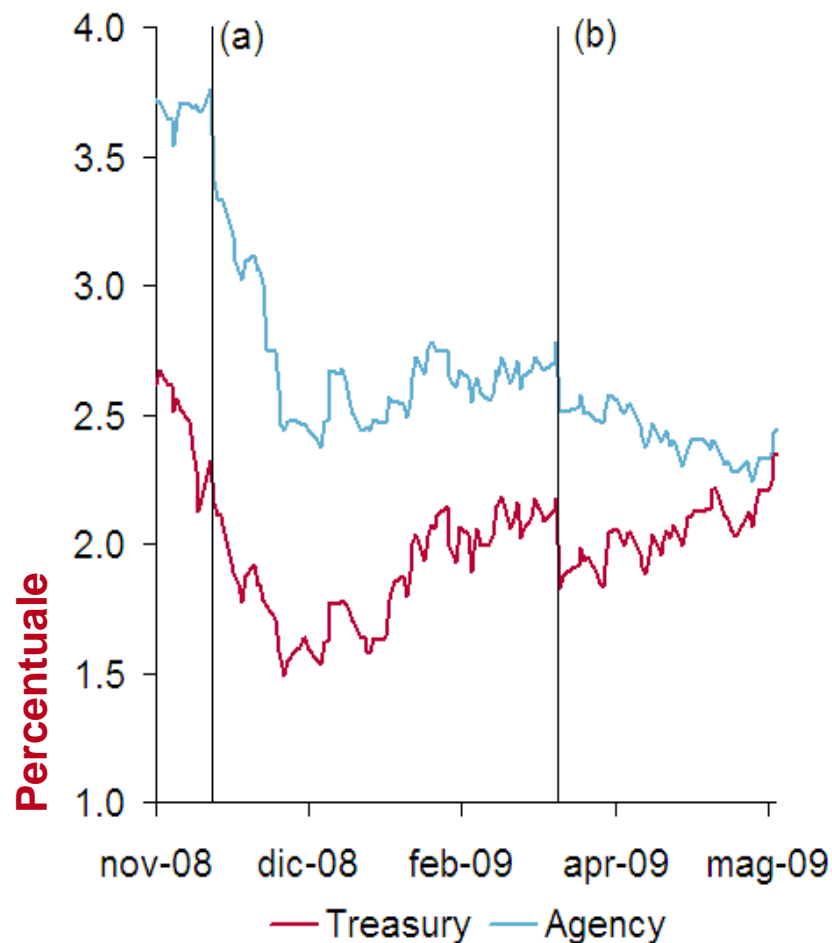


Uem: tassi di interesse a 10 anni, storia e previsione

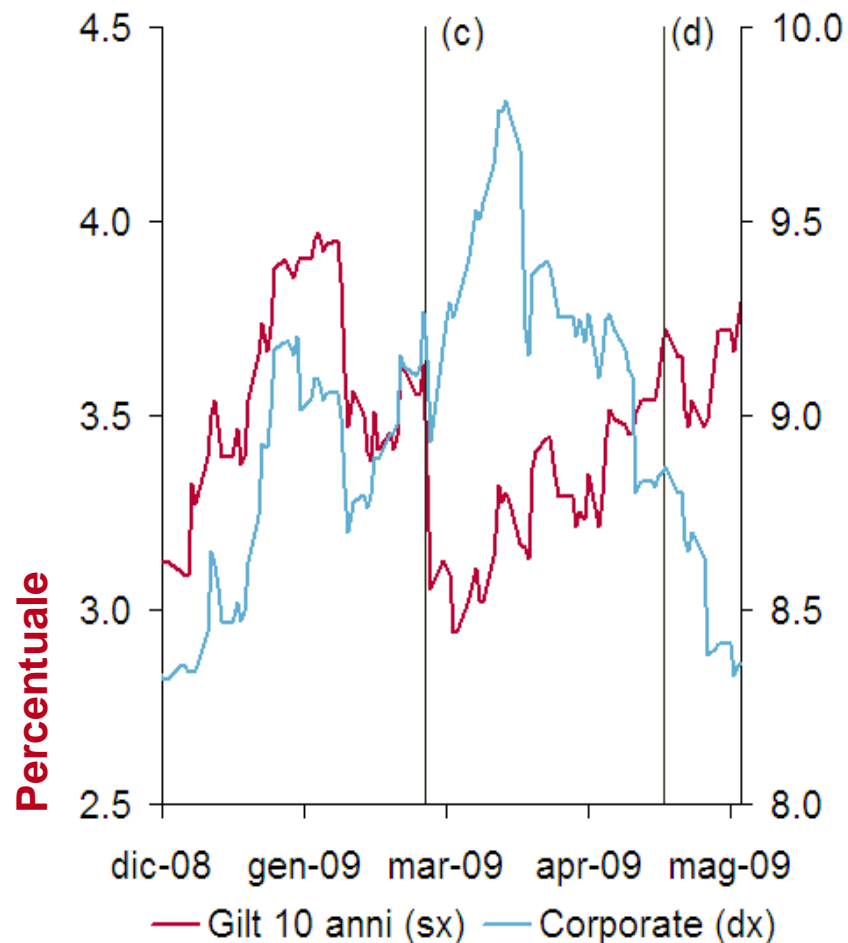


Fonte : Thomson Reuters; dati al 28/5/09; dati previsionali Prometeia_Rapporto di Previsione apr-09

Usa: rendimenti dei titoli governativi e agency, 5 anni

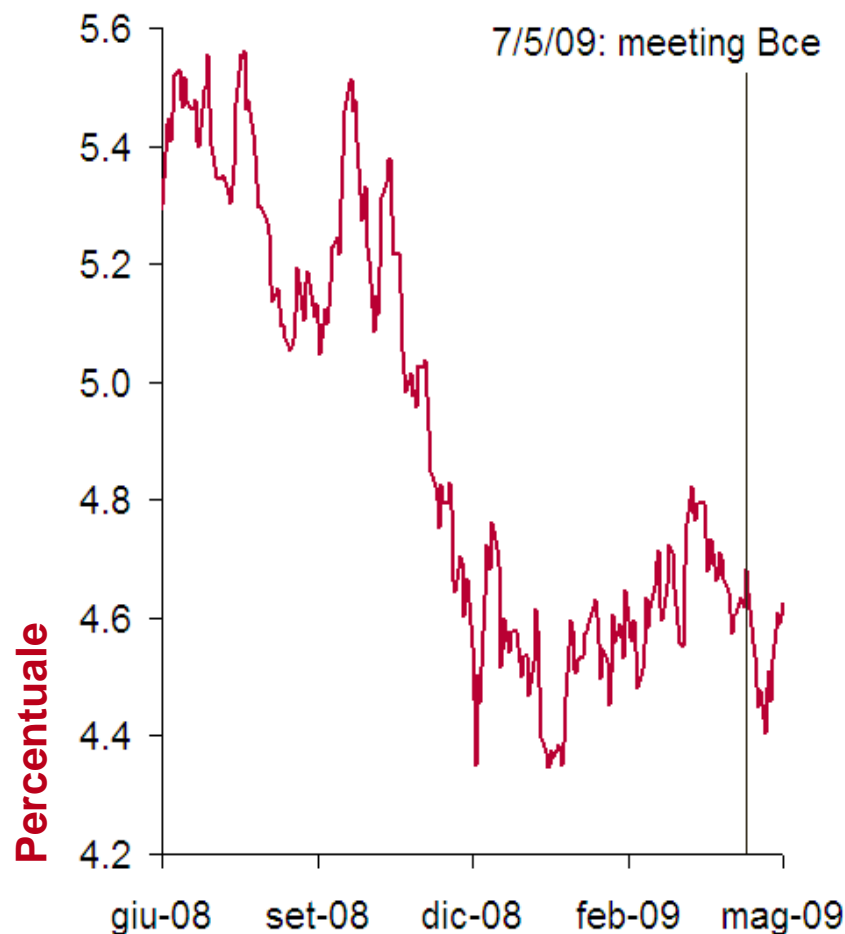


Uk: rendimenti dei titoli governativi e corporate



Fonte : Thomson Reuters; dati al 28/5/09. (a) 25/11/08: inizio QE della Fed; (b) 18/3/09: incremento fondi per QE e intenzione di acquistare titoli di Stato; (c) 5/3/09: inizio QE della BoE; (d) 7/5/09: incremento fondi per QE

Uem: mercato dei covered bond



Fonte : Thomson Reuters; dati al 28/5/09
Indice iBoxx euro collateralized covered all maturities

- Piano di acquisto di covered bond denominati in euro per 60 miliardi di euro (5%-10% del mercato totale, a seconda delle stime): maggiori dettagli il 4 giugno
- La Bce espanderà la base monetaria per acquistare covered bond o sarà una manovra sterilizzata? I bond saranno acquistati sul mercato primario o secondario?
- La quota più alta di covered bond è emessa in Germania e Spagna (insieme: 2/3 del mercato), seguite dalla Francia (20% del mercato). In Italia solo il 2% del mercato europeo

	Data di emissione	Emittente	Scadenza espressa in anni	Coupon	Spread di partenza (mid-swap)
Uk	29-ott-08	HBOS	2	3.875%	20
	22-ott-08	Barclays	3	4.250%	25
	06-nov-08	RBS	3	3.750%	20
	10-nov-08	LloydsTSB	3	3.750%	18
	1-dic-08	HBOS	3	3.375%	30
Austria	21-gen-08	Kommunalkredit	2	2.625%	50
	16-gen-08	Erste Bank	3	3.000%	53
	2-feb-09	AUSTVB(Oevag)	3	3.000%	50
	27-feb-09	Kommunalkredit	3	3.125%	85
	04-mar-09	RZB	3	3.000%	85
	09-mar-09	AUSTVB	3	3.375%	95
	28-gen-09	RZB	5	3.625%	68
	12-feb-09	Erste Bank	5	3.375%	65
Irlanda	26-nov-08	Bank of Ireland	2	3.750%	65
	26-nov-08	Anglo Irish	2	3.625%	80
	20-nov-08	AIB	2	3.625%	55
	06-feb-09	IPBS	2	3.750%	175

Fonte : Natixis special report, 3/4/09

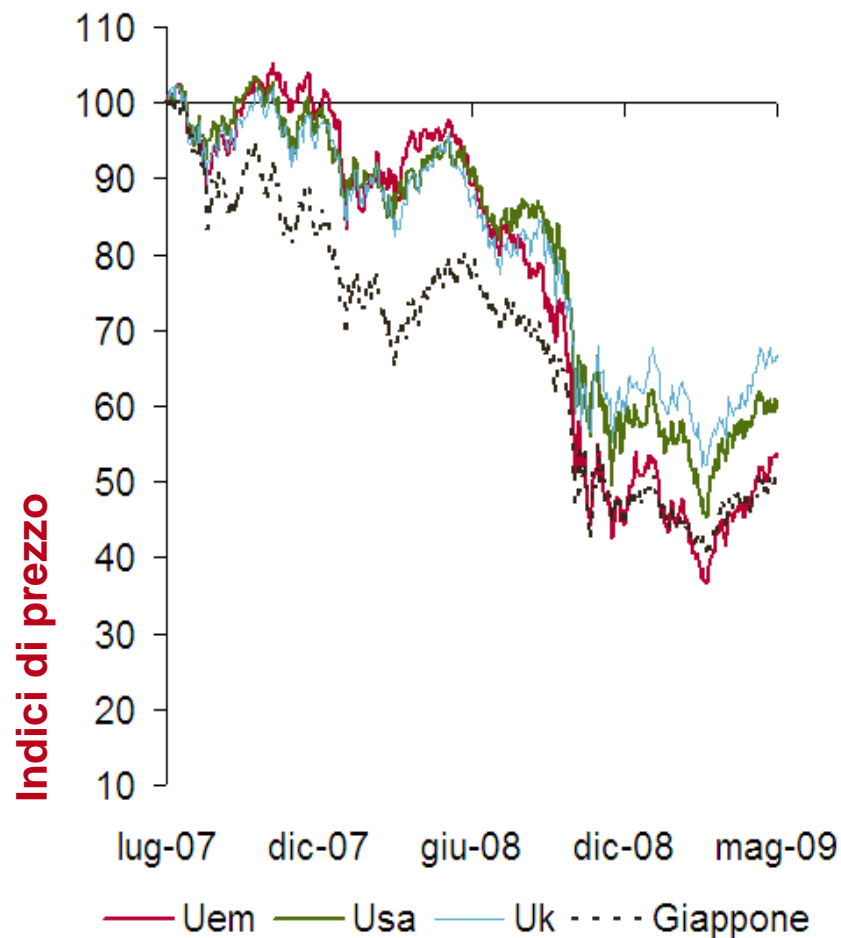
Olanda	4-dic-08	Leaseplan	2	3.375%	35
	11-dic-08	NIBC	3	3.625%	50
	22-gen-09	SNS	3	2.875%	50
	04-feb-09	Leaseplan	3	3.125%	70
	10-feb-09	NIBC	3	3.125%	65
	20-feb-09	ING	5	3.375%	75
	02-Mar-09	SNS	5	3.500%	80
	30-Mar-09	NIBCAP	5	3.500%	90
Portogallo	5-dic-08	Caixa Geral de Depositos	3	3.875%	85
	12-gen-09	BCP	3	3.625%	100
	08-gen-09	BES	3	3.750%	100
Germania	8-gen-09	Commerzbank	3	2.750%	30
	13-gen-09	HSH Nordbank	3	2.750%	28
	15-gen-09	Bayern	3	2.750%	28
	19-gen-09	IKB	3	2.875%	30
	05-mar-09	IKB	3	2.625%	45
	17-mar-09	AARB	3	2.625%	38

Fonte : Natixis special report, 3/4/09

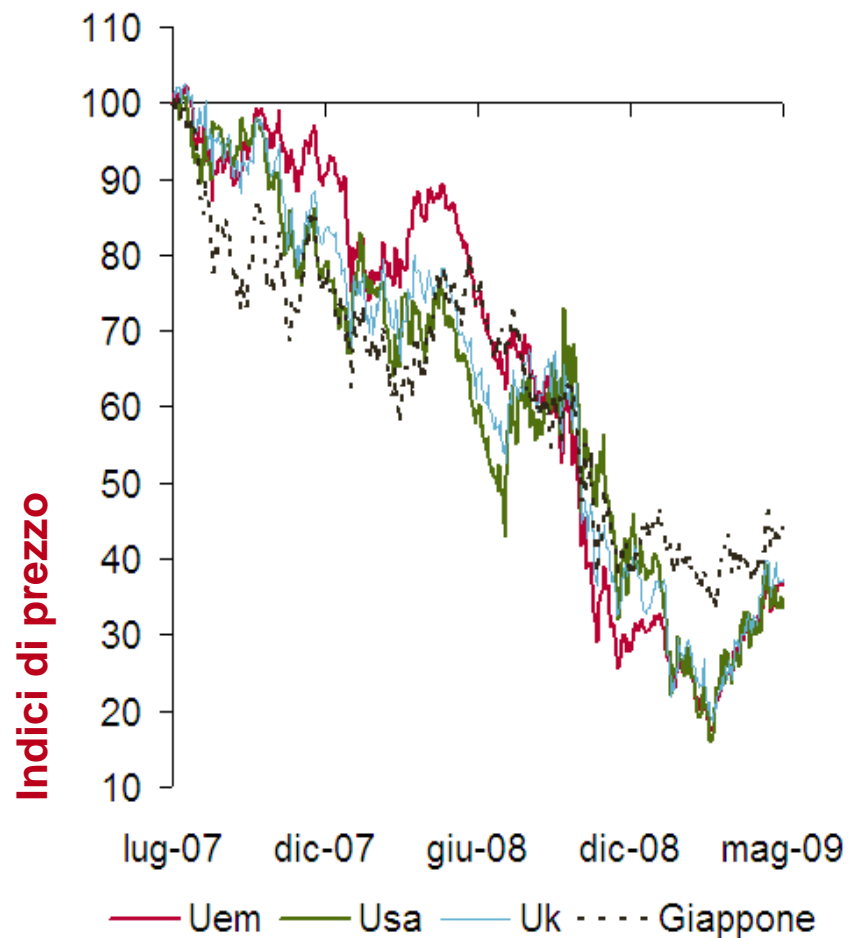
Spagna	28-gen-09	La Caixa	3	3.375%	80
	11-feb-09	Caja Madrid	3	3.125%	78
	16-feb-09	Banco Popular Espanol	3	3.000%	77
	18-feb-09	Bankinter	3	3.000%	76
	20-feb-09	Banco Pastor	3	3.000%	75
	20-feb-09	Caixa Catlunya	3	3.000%	75
	02-mar-09	Cavale (Bancaja)	3	3.000%	80
	11-mar-09	Canova	3	3.125%	85
	16-mar-09	Cajame	3	3.125%	90
	24-mar-09	Cajamar	3	3.125%	95
	25-mar-09	Banco Cooperativo Espano	3	3.125%	95
SFEF	1-dic-08	SFEF	2	3.000%	4
	03-feb-09	SFEF	2	2.250%	9
	12-nov-08	SFEF	3	3.500%	5
	02-mar-09	SFEF	3	2.375%	15
	07-gen-09	SFEF	5	3.250%	15
	30-mar-09	SFEF	5	3.000%	37
Dexia	10-mar-09	Dexia	2	2.625%	75
	04-feb-09	Dexia	3	3.125%	85

Fonte: Natixis special report, 3/4/09

**Andamento indici generali
(1/7/07=100)**

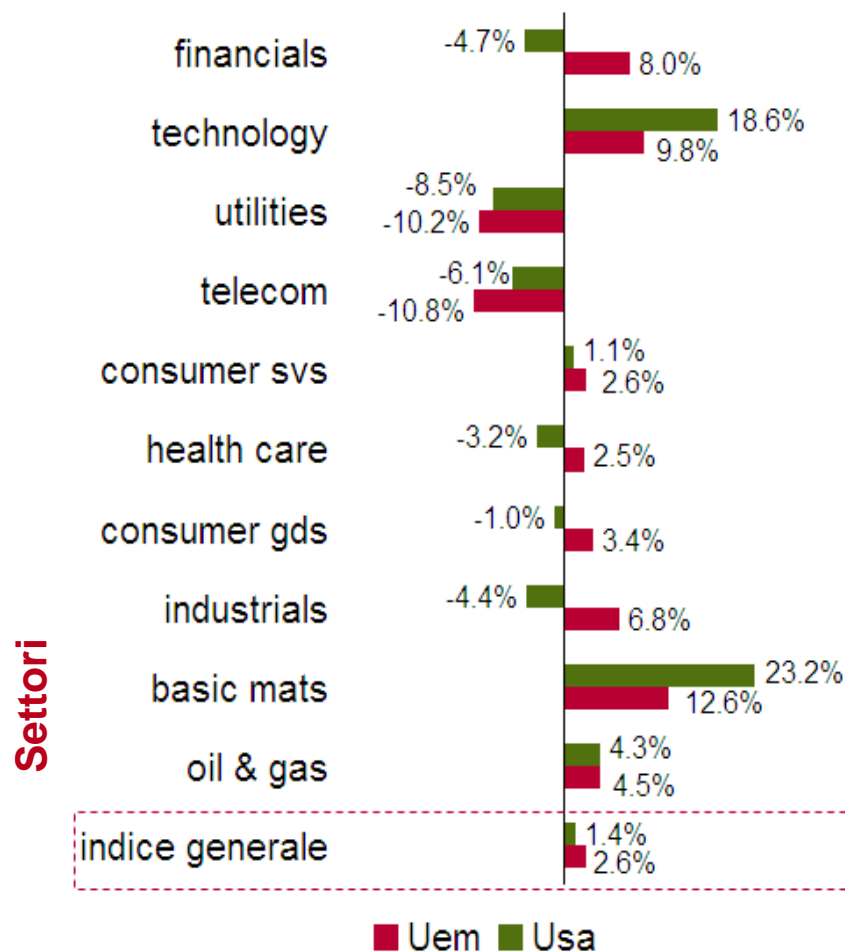


**Andamento indici settoriali bancari
(1/7/07=100)**



Fonte : Thomson Reuters; indici Datastream-Market; dati al 28/5/09

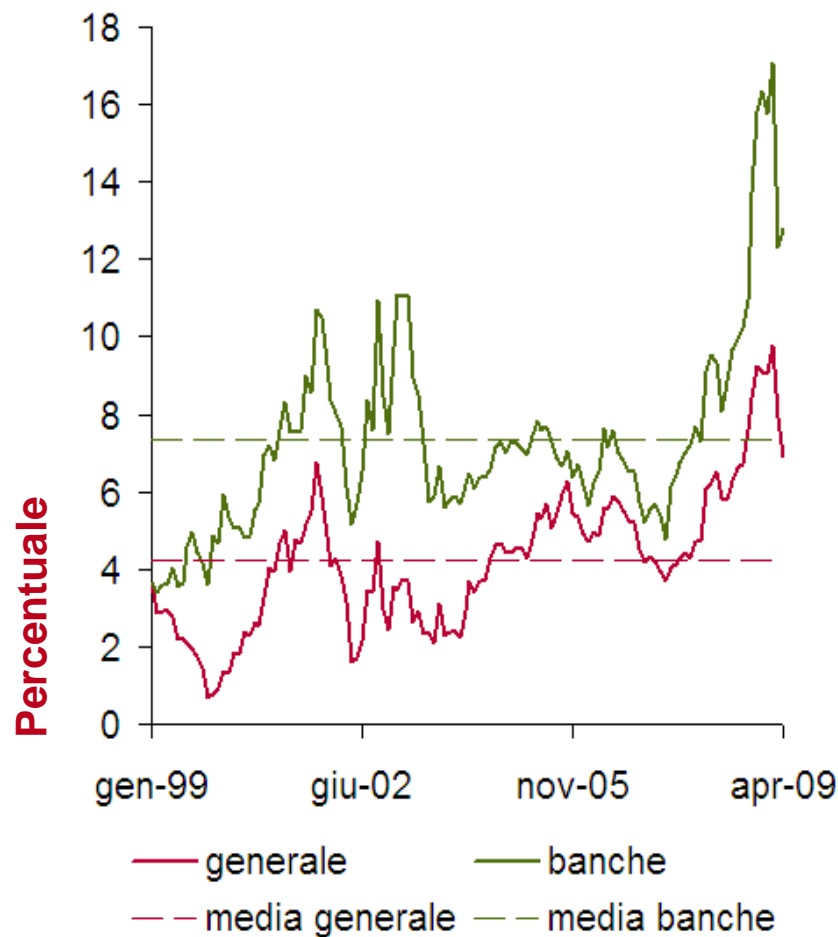
Dal 31/12/08 al 28/5/09



- La ripresa degli ultimi mesi nell'Uem è stata guidata dai titoli finanziari (che il 31/12/08 pesavano circa il 23% all'interno dell'indice di mercato)

Fonte : elaborazioni Prometeia su dati Thomson Reuters
Indici Datastream-Market; dati al 28/5/09

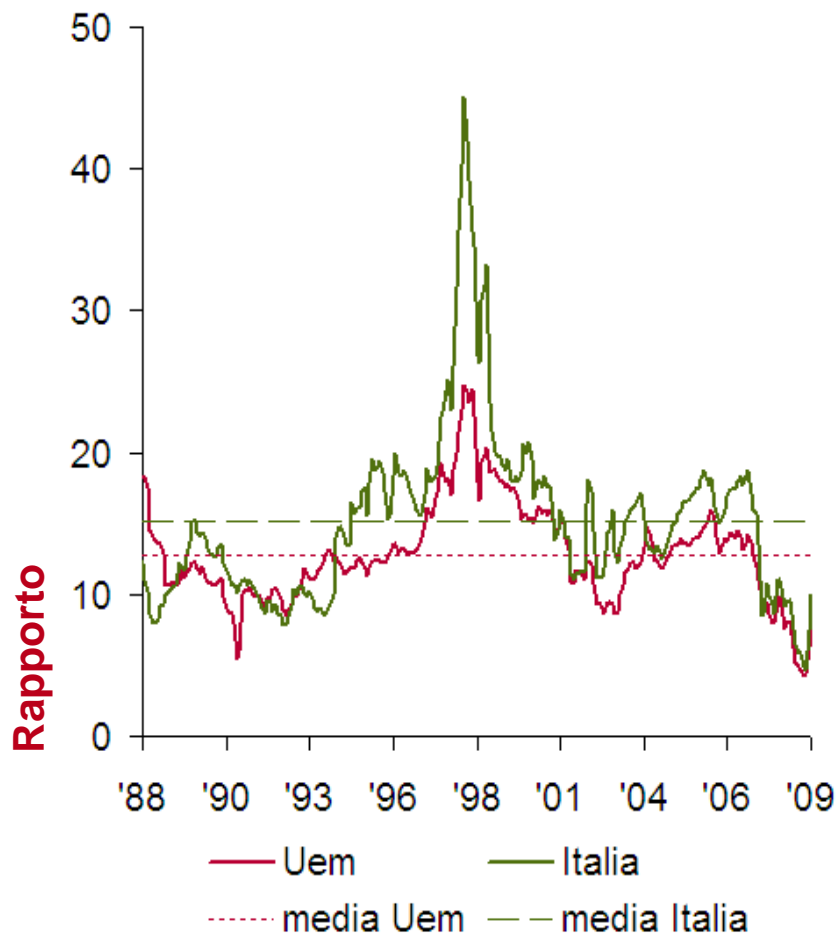
Uem: evoluzione del premio per il rischio (ERP) implicito dal DDM



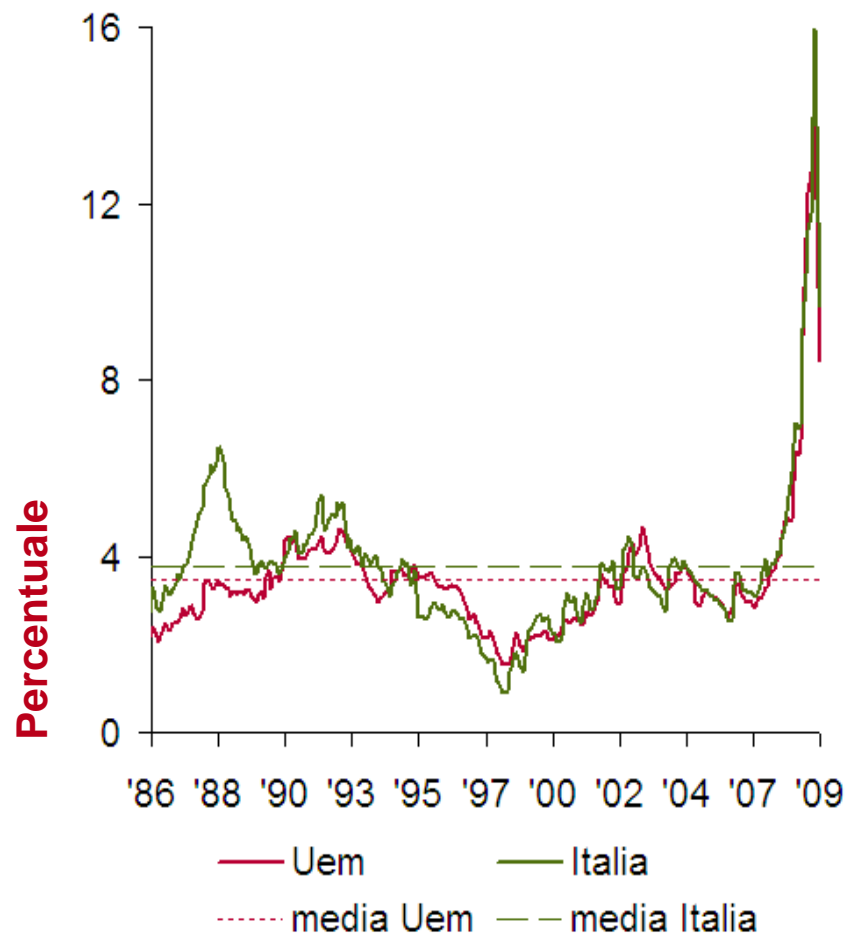
Fonte : elaborazioni Prometeia su dati Thomson Reuters
Indici Morgan Stanley; dati mensili al 30/4/09

- Nei mesi più recenti c'è stata una riduzione della compensazione richiesta dagli investitori per detenere titoli azionari, nell'Uem come nelle altre aree economiche
- Questa compensazione – il premio per il rischio – è tuttavia ancora sopra il valore medio degli ultimi dieci anni e quindi potrebbe ridursi ulteriormente

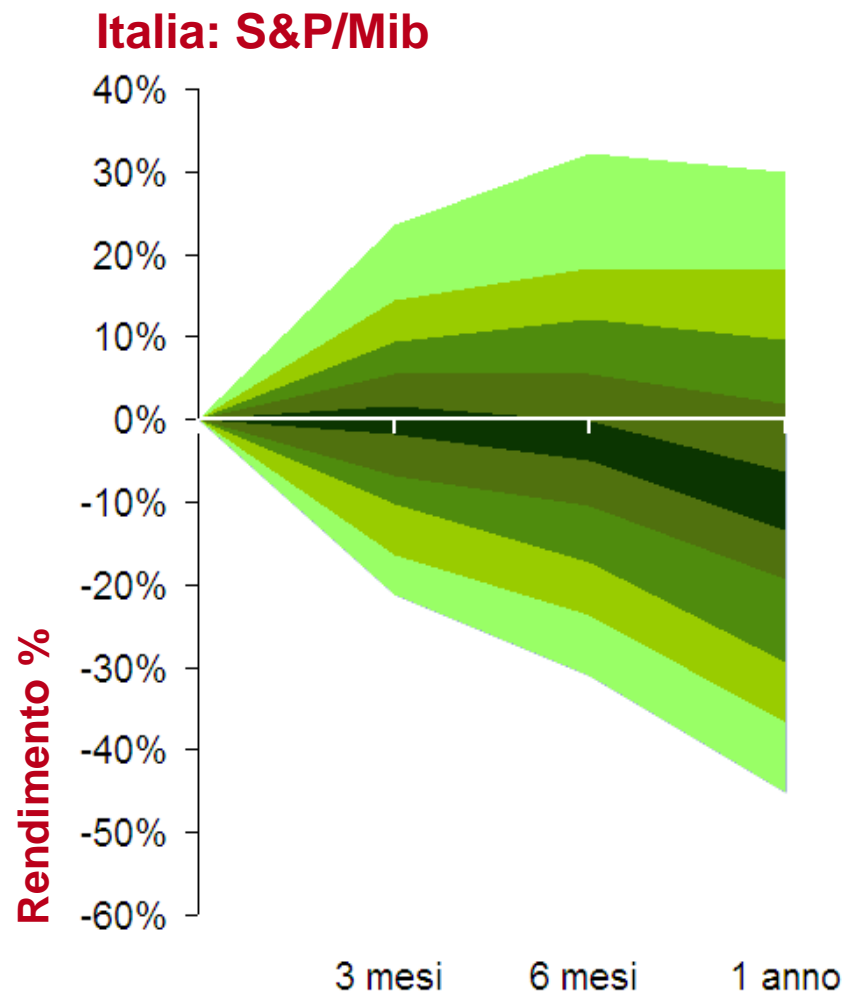
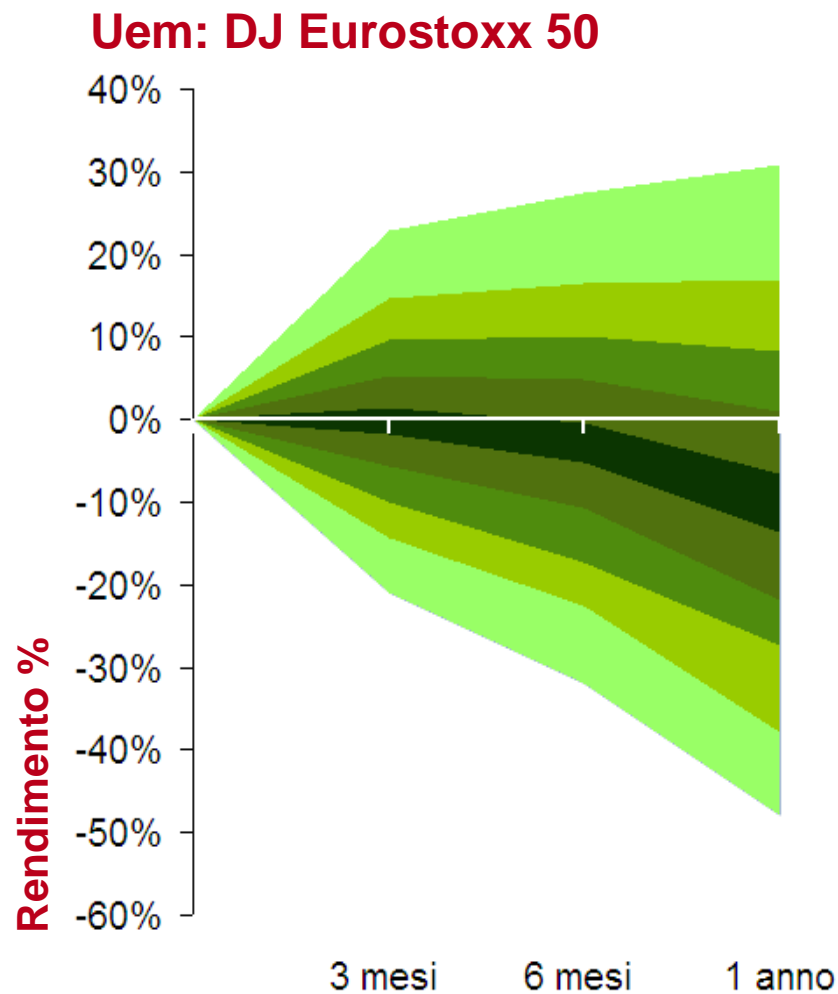
**Price/earnings
(settore bancario)**



**Dividend yield
(settore bancario)**



Fonte : Thomson Reuters; indici Datastream-Market; medie mensili al 28/5/09



Fonte : elaborazioni Prometeia su dati Bloomberg; dati al 28/5/09

- Quadro macro e indicatori di mercato
- 2 | **Analisi e previsioni dei bilanci bancari**
 - Effetti sulla redditività di uno scenario di stress
 - Conclusioni

- Dal quarto trimestre del 2008 al primo del 2009 ci sono stati dei cambiamenti che potrebbero permanere per i prossimi anni:
 - Cedimento dei margini di interesse, nonostante la ripresa del margine di intermediazione
 - Trend negativo delle commissioni nette
 - Impatto più neutrale della finanza

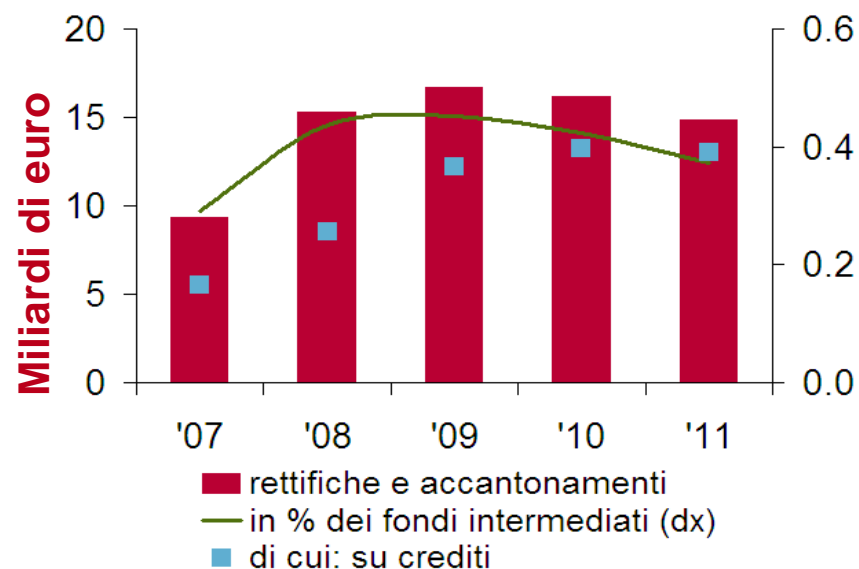
- La riduzione degli impieghi e il deterioramento della loro qualità avranno effetti negativi sulla redditività e la situazione patrimoniale delle banche italiane:
 - l'emersione delle sofferenze, collegata al deterioramento del quadro economico, prosegue fino al 2011
 - il margine da clientela ordinaria risulterà penalizzato dall'onerosità della raccolta, soprattutto nella componente obbligazionaria, oltre che dal rallentamento degli impieghi
 - nel 2009 contributo negativo dei ricavi connessi alla gestione e intermediazione del risparmio, alla negoziazione e valutazione al fair value e dei dividendi, che miglioreranno lentamente dal 2010

I principali risultati reddituali, tassi di crescita %

	2007	2008	2009	2010	2011
Margine di interesse	7.4	7.6	-8.5	-2.7	1.2
Ricavi netti	2.2	-3.3	-1.4	2.9	4.0
Margine di intermediazione	1.8	-5.4	-6.2	0.4	4.1
Costi operativi	3.7	1.9	-0.6	1.2	2.8
Risultato di gestione	-0.6	-15.5	-15.5	-1.18	6.81
Rettifiche su crediti	16.7	54.2	43.6	8.73	-2.01
Utile netto	5.6	-32.2	-43	-16.3	31.5
RoE (valori %)	10.1	5.85	3.25	2.64	3.36

Fonte : previsioni prometeia su dati Banca d'Italia

Le rettifiche e gli accantonamenti



- La fragilità dei conti economici delle banche nel triennio è amplificata dal ciclo di sofferenze che determina una crescita rilevante delle rettifiche su crediti
- L'effetto negativo sugli utili è solo in parte mitigato da azioni più incisive di riduzione dei costi
- Difficile il recupero del RoE, che si dimezza rispetto al 2008

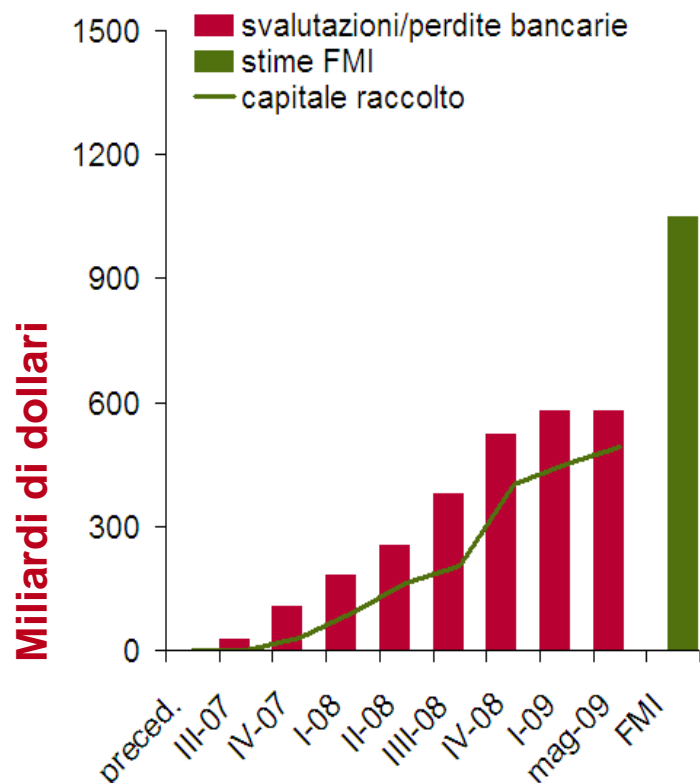
Quadro macro e indicatori di mercato

Analisi e previsioni dei bilanci bancari

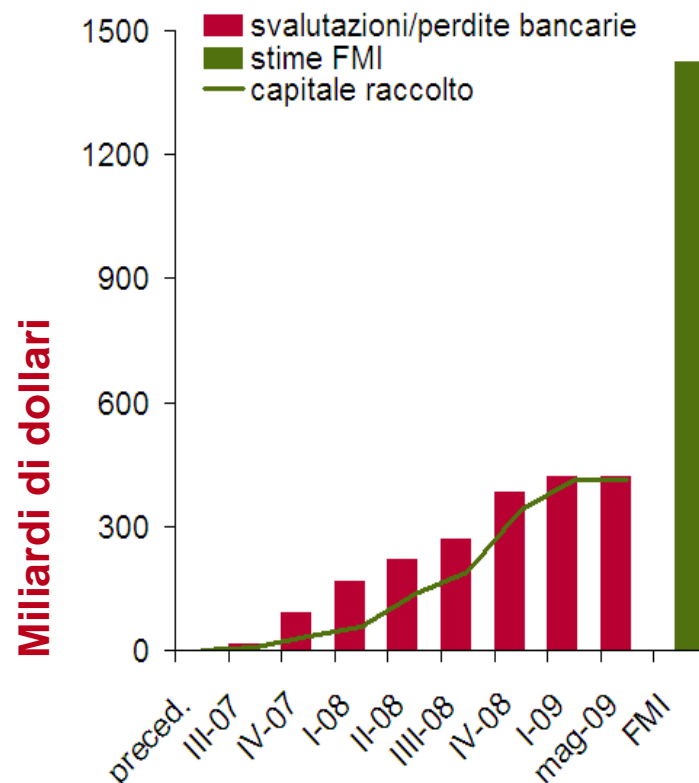
3 | Effetti sulla redditività di uno scenario di stress

Conclusioni

Banche Usa

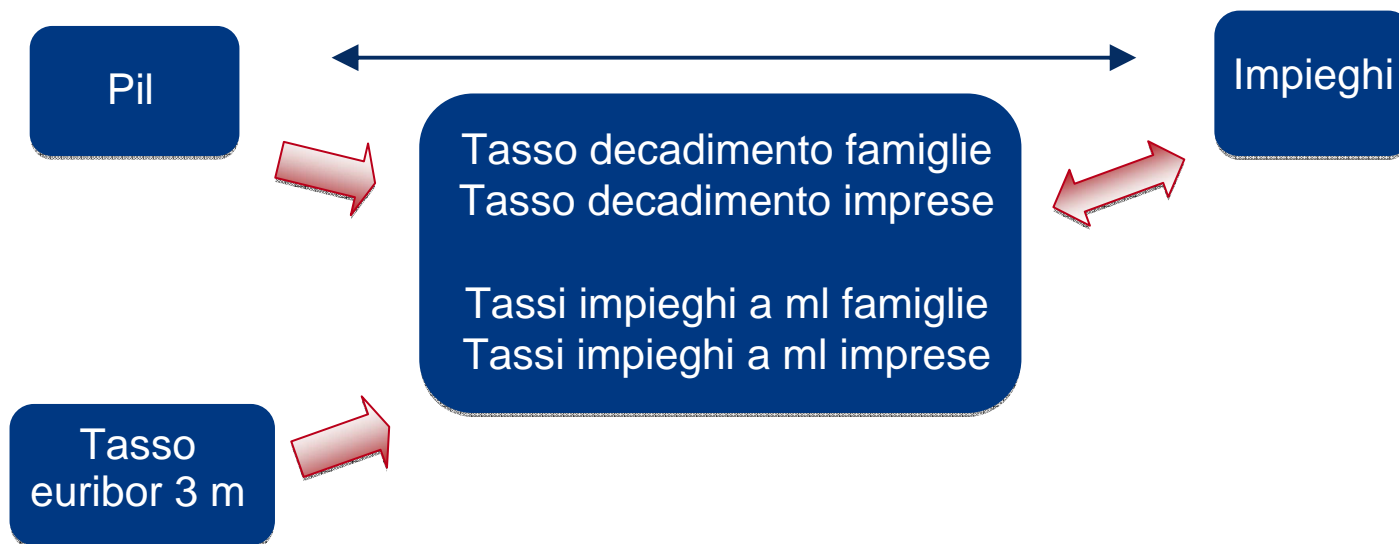


Banche Uem



Fonte: elaborazioni prometeia su dati Bloomberg; dati al 28/5/09; stime FMI, Global Financial Stability Report apr-09

- Secondo il FMI le svalutazioni delle banche potrebbero arrivare a circa 2800 miliardi di dollari per il periodo 2007-'10 (4100 miliardi per il totale delle istituzioni finanziarie). Le banche Usa avrebbero già sostenuto metà delle svalutazioni, mentre quelle delle banche europee attualmente sarebbero meno di un terzo



Dallo scenario di base, per mezzo della deviazione standard degli errori di previsione storici, sono definite le bande di confidenza all'80% per il Pil e il tasso di mercato a breve termine

Pil ed euribor a 3 mesi entrano come esogene in un modello VECM che ha come endogene:

- i tassi di decadimento per gli impieghi a famiglie e imprese
- i tassi a medio lungo sugli impieghi per imprese e famiglie

Infine, in funzione dello scenario di base e di stress di queste variabili e del Pil, tramite un modello VECM si calibra lo scenario di stress per gli impieghi

Differenziali cumulati tra lo scenario di base e lo scenario di stress

	2009	2010	2011
Pil reale - tasso tendenziale medio	-1.4	-2.3	-2.9
Deflatore Pil	0.0	0.0	0.0
Tasso euribor 3m	-0.2	-0.8	-1.7
Tasso decadimento famiglie	0.2	0.4	0.7
Tasso decadimento imprese	0.3	0.9	1.8
Tassi a breve	-0.2	-0.8	-1.7
Tasso impieghi a m/l	0.1	0.5	1.0
Impieghi	-2.2	-3.6	-4.6

Fonte : stime Prometeia

Valori in miliardi di euro	2008	2008*	2006-08	2009-11		Stress	Var % rispetto al 2006-08		Delta flussi rispetto al 2006-08	
				Base	Stress		Base	Stress	Base	Stress
Flussi complessivi nel triennio										
Margine clientela	40.8	42.3	115.4	102.7	103.1		-11.0	-10.7	-12.7	-12.4
Margine di interesse	46.0	45.7	128.5	124.5	124.9		-3.1	-2.9	-4.0	-3.7
Margine di intermediazione	80.8	78.8	250.1	231.1	231.5		-7.6	-7.4	-19.0	-18.6
Risultato di gestione	30.3	28.4	102.2	77.8	79.0		-23.8	-22.6	-24.3	-23.1
Rettifiche su crediti	8.5	9.9	18.7	38.5	64.0	71.0	105.4	241.9	19.7	45.3
Utile netto	16.1	11.0	62.3	27.0	5.0	-1.5	-56.7	-92.0	-35.4	-57.3
Impieghi	1575.9		325.7	203.6	120.3		-37.5	-63.1	-122.1	-205.4
Nuove sofferenze	18.6		43.0	90.3	118.5		109.8	175.4	47.3	75.5
Rettifiche su crediti/P.VIG 2008	2.9%	3.4%	6.4%	13.2%	21.9%	24.3%	6.8%	15.5%		
Utile netto/P.VIG 2008	5.5%	3.8%	21.3%	9.2%	1.7%	-0.5%	-12.1%	-19.6%		
Rettifiche su crediti/RWA 2008	0.3%	0.4%	0.7%	1.5%	2.6%	2.8%	0.8%	1.8%		
Utile netto/RWA 2008	0.6%	0.4%	2.5%	1.1%	0.2%	-0.1%	-1.4%	-2.3%		

Fonte: stime e previsioni prometeia su dati Banca d'Italia

* dato effettivo pubblicato il 29/5/09

Quadro macro e indicatori di mercato

Analisi e previsioni dei bilanci bancari

Effetti sulla redditività di uno scenario di stress

4 | Conclusioni

- Decisamente migliorato l'accesso alla liquidità ma ancora costoso il finanziamento a più lungo termine per il settore bancario
- Il maggiore appetito per il rischio degli investitori ha favorito la ripresa degli indici azionari bancari, e di quelli generali, nei mesi più recenti ma sulle valutazioni potrebbe continuare a pesare l'incertezza sui profitti attesi
- I risultati di bilancio del primo trimestre del 2009 dei gruppi bancari italiani sono ancora negativi, ma per ragioni diverse che nel 2008
- La riduzione degli impieghi e il deterioramento della loro qualità avranno effetti negativi sulla redditività e la situazione patrimoniale delle banche italiane, che invece avevano risentito in misura inferiore che altre banche europee delle svalutazioni su titoli tossici

Questo documento è la base per una presentazione orale, senza la quale ha quindi limitata significatività e può dar luogo a fraintendimenti

Sono proibite riproduzioni, anche parziali, del contenuto di questo documento senza la previa autorizzazione scritta di Prometeia

Copyright © 2009 Prometeia